

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN PERUSAHAAN YANG MEMOTIVASI TINDAKAN AKUISISI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2000-2007

Putri Octavia
Syarief Fauzie

ABSTRACT

The object of this study is to analyze the factors of financial ratios that affect a company in taking the company's acquisition strategy. The financial ratios, in this study, used are Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DE), Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM), Earning per share (EPS), Equity per share (EqPS) and Leverage Ratio (LR). In this study the data used are secondary data, while the population used the companies listed on the Indonesia Stock Exchange and do acquisition activity in the period 2000-2007. Sampling method in this research is by using purposive sampling, which in this study using the 30 firms which 15 companies conducting acquisitions and 15 companies that do not conduct acquisitions. The method of analysis used in this study is the logistic regression analysis (Logistic Regression).

Keywords : Acquisition, Financial Ratios

PENDAHULUAN

Globalisasi yang terjadi di hampir seluruh aspek kehidupan manusia mulai dari budaya, sosial, politik maupun ekonomi mewajibkan setiap hal yang berada di era globalisasi tersebut untuk dapat berdaya saing secara global. Begitu juga halnya yang terjadi dengan perusahaan-perusahaan yang sudah ada sebelumnya. Perusahaan yang ingin mengamankan posisinya, dari perusahaan pesaing baru, maka harus melakukan kenaikan/pertambahan nilai dari perusahaannya, sehingga perusahaan tersebut dapat bersaing secara lokal maupun global dengan perusahaan lainnya. Banyak cara atau strategi yang dapat dilakukan suatu perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja maupun nilai dari perusahaan. Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan untuk menguatkan posisinya yaitu dengan mengambil alih kepemilikan perusahaan lain atau biasa disebut akuisisi.

Pengambilalihan kepemilikan dapat berupa pembelian sebagian terbesar atau seluruhnya saham-saham dari perusahaan lainnya itu. Masing-masing perusahaan, baik perusahaan yang mengambil alih maupun perusahaan yang diambil alih tetap mempertahankan aktivitasnya, identitasnya, dan kedudukannya sebagai perusahaan-perusahaan yang mandiri. Pengambilalihan perusahaan ini sering diistilahkan "*Acquisition*", "*Take Over*", dan "*Overname*", yaitu pengambilalihan suatu perusahaan (perusahaan target) oleh perusahaan lainnya (perusahaan *raider*), melalui penawaran untuk membeli sebagian atau seluruh saham dari perusahaan target dengan harga yang lebih tinggi dari nilai harga pasar yang normal (Budianto, 2004).

Gelombang merger dan akuisisi yang terjadi pada era 1980-an dilakukan karena didorong oleh kebutuhan restrukturisasi dan berfokus pada bisnis yang terkait. Hal ini terlihat pada era 1980-an di Amerika Serikat terjadi kira-kira 55.000 merger dan akuisisi. Nilai akuisisi selama dekade ini kira-kira USD 1,3 trilyun. Pada gelombang merger dan akuisisi era 1990-an, merger dan akuisisi dilakukan karena kebutuhan untuk menghemat skala dan cakupan (*economic of scale and scope*) dan menambah kekuatan pasar untuk meningkatkan daya saing di pasar global. Dibandingkan dengan era 1980-an, era 1990-an dikenang sebagai mega merger mania karena banyaknya kegiatan merger dan akuisisi yang terjadi. Misalnya,

pada tahun 1997 terjadi sekitar 22.000 merger dan akuisisi yang mana nilainya mencapai USD 1,6 triliun. Dengan kata lain, nilai akuisisi yang diselesaikan pada tahun 1997 lebih besar USD 300 milyar daripada seluruh akuisisi selama era 1980-an (Hitt, 2001).

Tabel 1
Merger dan Akuisisi di Amerika Serikat selama tahun 1998

ZONA	JUMLAH TRANSAKSI	NILAI TRANSAKSI
Amerika Serikat	11.400	USD 1,62 triliun
Eropa	5.485	USD 510 milyar
Asia	2.001	USD 60 milyar

Sumber : Valuing the Economy, Merrill Lynch, Juni 1999

Berdasarkan tabel diatas, aktivitas merger dan akuisisi memegang peranan penting dalam perekonomian Amerika Serikat. Nilai transaksinya berlipat ganda dibandingkan Eropa dan Asia. Aktivitas merger dan akuisisi selama di tahun itu juga diyakini telah mendorong efisiensi, inovasi dan kemitraan yang mewarnai pertumbuhan ekonomi yang tinggi (Purba, 2008).

Di Indonesia sendiri, kegiatan akuisisi sudah dimulai dalam kurun waktu 1970-an sampai 1980-an yang banyak dilakukan perbankan di Indonesia, seperti Bank Panin yang telah mengakuisisi Bank Lingga Arta, Bank Pembangunan Ekonomi dan Bank Pembangunan Sulawesi. Perusahaan yang melakukan pengakuisisian biasanya perseroan besar yang mempunyai dana yang cukup kuat.

Suatu penelitian yang dilakukan oleh Shleifer dan Vishny (2003) tentang keputusan suatu perusahaan dalam melakukan strategi akuisisi dipengaruhi oleh kondisi pasar saham. Informasi pasar saham sangat mempengaruhi keputusan kegiatan akuisisi yang akan dilakukan perusahaan berdasarkan kondisi pasar saham. Pada saat harga saham perusahaan mengalami kenaikan (*overvalue*), yang juga menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, maka pada saat itu juga perusahaan cenderung akan menerbitkan saham baru, hal ini akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor yang akan menanamkan modal di perusahaan tersebut atau bahkan bagi perusahaan lain yang ingin melakukan strategi akuisisi terhadap perusahaan target tersebut.

Penelitian lain yang dilakukan Ali Riza (2011) tentang faktor yang mempengaruhi dalam keputusan akuisisi adalah *Tobin's q*, *cash flow* dan *dividend payout*. *Tobin's q* menggambarkan kinerja perusahaan dengan melihat nilai pasar perusahaan tersebut yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan seperti laba pada saat ini, yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan pengakuisisi. *Cash flow* dan *divident payout* menggambarkan karakteristik perusahaan target, dimana *log of cash flow* mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, artinya semakin tinggi *log of cash flow* yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut dan sebaliknya. *Divident payout* mencerminkan hasil perusahaan di akhir periode waktu tertentu yang dibandingkan dengan deviden yang dibagikan laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi *devident payout* maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut dan sebaliknya.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis merumuskan masalah yang menjadi bahan dasar kajian dalam penelitian ini apakah faktor rasio keuangan perusahaan mempengaruhi keputusan strategi akuisisi dan seberapa besarkah rasio keuangan berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap keputusan strategi akuisisi.

TINJAUAN TEORITIS

Penggabungan Usaha

Penggabungan usaha atau bisnis combination didefinisikan pada IFRS (*International Financial Reporting Standard*) 3 paragraf 4 sebagai berikut :

“A business combination is the bringing together of separate entities or businesses into one reporting entity. The result of nearly all business combinations is that one entity, the acquirer, obtains control of one or more other businesses, the acquiree. If an entity obtains control of one or more other entities that are not businesses, the bringing together of those businesses is not a business combination.”

Yang menjelaskan bahwa penggabungan usaha adalah penggabungan entitas-entitas pelapor (reporting entity), dengan tujuan hampir semua penggabungan usaha adalah agar suatu entitas (perusahaan pengakuisisi) dapat mengendalikan perusahaan yang diakuisisi. (Purba,2008)

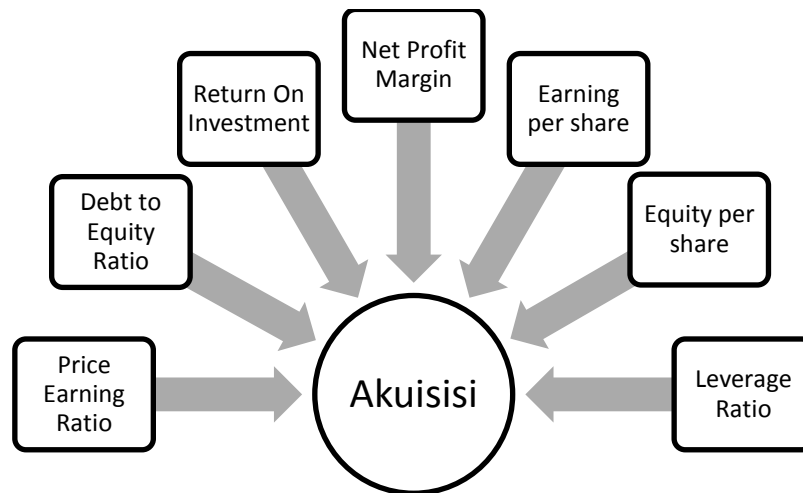
Penelitian yang dilakukan Shleifer dan Vishny (2003) dengan judul *“Stock Market Driven Acquisition”* yang meneliti faktor yang mempengaruhi keputusan dalam melakukan strategi akuisisi adalah kondisi pasar saham. Pada saat harga saham perusahaan mengalami kenaikan (*overvalue*), yang juga menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, hal ini akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor yang akan menanamkan modal di perusahaan tersebut atau bahkan bagi perusahaan lain yang ingin melakukan strategi akuisisi terhadap perusahaan target tersebut.

Penelitian yang dilakukan Dyaksa Widyaputra (2006) dengan judul *“Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi”* yang meneliti mengenai pengaruh keputusan strategi merger dan akuisisi terhadap kinerja perusahaan dan return saham dengan membandingkan kondisi perusahaan sebelum dan sesudah strategi merger dan akuisisi. Berdasarkan penelitian tersebut, disimpulkan bahwa pada kurun waktu diumumkannya strategi merger dan akuisisi, secara uji parsial terdapat perbedaan yang signifikan pada rasio keuangan EPS, OPM, NPM, ROE, ROA pada pengujian 1 tahun sebelum dan sesudah merger dan akuisisi. Hasil pada *abnormal return* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger dan akuisisi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ali Riza Fahlevi (2011) dengan judul *“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Merger dan Akuisisi”* dengan menggunakan uji analisis yaitu regresi logistik dengan variabel terikat *dummy* perusahaan yang melakukan maupun tidak melakukan merger dan akuisisi. Berdasarkan penelitian tersebut, disimpulkan bahwa variabel *Tobins'q*, *cash flow* dan *dividen payout* berpengaruh signifikan terhadap keputusan merger dan akuisisi yang dilakukan perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Terdapat tujuh rasio keuangan yang digunakan didalam penelitian ini, yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DE), *Return On Investment* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning per share* (EPS), *Equity per share* dan *Leverage Ratio* yang akan meneliti pengaruhnya terhadap pengambilan keputusan akuisisi oleh akuisitor.



Gambar 2.1
Diagram Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian *explonatory research* yaitu metode penelitian yang berusaha untuk mencari kejelasan hubungan antara variabel dependen dan independen dalam suatu penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu dengan menggunakan data tahunan dalam kurun waktu 2000 – 2007. Data ini diperoleh dari *homepage* Bursa Efek Indonesia (BEI) publikasi laporan keuangan Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menggunakan metode penelitian *explonatory research* yaitu metode yang digunakan untuk mencari kejelasan hubungan antara variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian.

Teknik analisis yang digunakan untuk mengukur hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Regresi Logistik adalah analisis untuk meperkirakan suatu hasil berdasarkan pada perubahan nilai-nilai variabel independen. Atau untuk memperkirakan kemungkinan (odds) berdasar masing-masing nilai variabel independen. Analisis ini sebenarnya sama dengan regresi linier, hanya saja variabel dependen yang digunakan adalah dikotomi (Priyatno, 2009).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk melihat bahwa variabel-variabel independen dapat menggambarkan variabel dependen maka dilakukan analisis dengan melihat nilai *Negelkerke's R square* dan *Cox and Snell R square* yang dilakukan pada regresi logistik. Berdasarkan hasil perhitungan didapatkan hasil seperti pada Tabel 2

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Logistik

Parameter		Data Laporan Keuangan Satu Tahun Sebelum Akuisisi
<i>Cox and Snell R square</i>		0,408
<i>Negelkerke's R square</i>		0,544
<i>Hosmer and Lemeshow Test</i>		9,402 0,310
	Chi-square	
	Signifikansi	

Untuk menguji hipotesis yaitu menguji secara parsial maka digunakan regresi logistik dengan melihat Uji Wald pada tingkat kepercayaan 95%. Berdasarkan hasil perhitungan didapatkan hasil yang dapat dilihat pada Tabel 3

Tabel 3
Hasil Uji Parsial

Variabel	B (Koefisien)	Signifikansi	Perbandingan	Kesimpulan
PER	-0,005	0,211	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak
DE	1,184	0,062	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak
ROI	0,052	0,565	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak
NPM	5,508	0,042	t-hitung < t-tabel	H ₀ Diterima
EPS	-0,009	0,284	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak
EqPS	0,002	0,096	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak
LR	-8,431	0,110	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak
Constanta	1,164	0,543	t-hitung > t-tabel	H ₀ Ditolak

Pengujian secara simultan juga dilakukan untuk melihat seberapa besar variabel independen mempengaruhi keputusan strategi akuisisi. Berikut hasil uji simultan yang terdapat pada Tabel 4.3

Tabel 4
Hasil Uji Simultan

	Chi-square	df	Signifikansi
Step	15,709	7	0,028
Block	15,709	7	0,028
Model	15,709	7	0,028

Hasil pengujian yang dilakukan mendapatkan nilai *Negelkerke's R square* adalah 0,544 yang dimana artinya variabel independen yang berupa kegiatan akuisisi perusahaan mampu menjelaskan variabel independen yang digunakan yaitu *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity ratio*, *Return on Investmet*, *Net Profit Margin*, *Earning per share*, *Equity per share* dan *Leverage ratio* sebanyak 54,4%, sementara 45,6% dapat dijelaskan variabel-variabel lain

di luar model penelitian ini. Sementara nilai *Cox and Snell R square* menjelaskan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan variabel independen sebesar 40,8%, sedangkan sisanya 59,2% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial variabel *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan kegiatan akuisisi. Sedangkan variabel independen lainnya yang digunakan dalam penelitian ini berupa *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment*, *Earning per share*, *Equity per share* dan *Leverage ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan kegiatan akuisisi.

Hasil pengujian secara simultan variabel independen dalam penelitian ini terhadap variabel dependen, yaitu keputusan perusahaan melakukan kegiatan akuisisi, yang dilakukan memberi hasil bahwa variabel independen yaitu *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Investment*, *Earning per share*, *Equity per share* dan *Leverage ratio* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
3. *Return on Investment* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
4. *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
5. *Earning per share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
6. *Equity per share* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
7. *Leverage Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap keputusan kegiatan akuisisi yang dilakukan perusahaan.
8. Secara simultan variabel independen yang digunakan dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu keputusan strategi akuisisi.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Abdullah, Faisal, 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UMM Press, Malang.
- Budianto, Agus, 2004. *Merger Bank di Indonesia Beserta Akibat-Akibat Hukumnya*, Ghalia Indonesia, Bogor.
- Djohanputro, Bramantyo, 2004. *Restrukturisasi Perusahaan Berbasis Nilai*, PPM, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hariyani, Iswi, R. Serfianto dan Yustisia, 2011. *Merger, Konsolidasi, Akuisisi dan Pemisahan Perusahaan*, Visimedia, Jakarta.

Hitt, Michael, Duane Ireland dan Robert Hoskisson, 2001. *Manajemen Strategis*, Salemba Empat, Jakarta.

Hitt, Michael, Jeffrey Harrison dan Duane Ireland, 2002. *Merger dan Akuisisi : Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*, Rajagrafindo Persada, Jakarta.

Kasmir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*, Rajagrafindo Persada, Jakarta.

Kuncoro, Mudrajad, 2005. *Manajemen Perbankan*, BPFE, Jakarta.

Purba, Marisi, 2008. *Akuntansi Penggabungan Usaha*, Graha Ilmu, Yogyakarta.

Priyatno, Duwi, 2009. *SPSS Untuk Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate*, Gava Media, Yogyakarta.

Robbins, Stephen dan Timothy Judge. 2008. *Perilaku Organisasi*, Salemba Empat, Jakarta.

Syamsuddin, Lukman, 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UMM Press, Malang.

Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Bayumedia Publishing, Malang.

JURNAL

Hartono, Tri, 2003. “Merger dan Akuisisi Sebagai Suatu Keputusan Strategik”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 2 Nomor 1 hal 37.

Muktiyanto, Ali, 2005. “Pengaruh Faktor-Faktor Akuisisi Terhadap Abnormal Return”, *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 1 No 10 hal 57.

Roll, Richard, 1986. “The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers”, *The Journal of Business*, Volume 59 No.2 pp 197-216.

Setyawan, Anton, 2004. “Beberapa Aspek dalam Merger dan Akuisisi”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 3 Nomor 1 hal 72-81.

Shelifer, Andrei dan Robert W. Vishny, 2003. “Stock Market Driven Acquisitions”, *Journal of Financial Economics*, 70 : 295-311.

SKRIPSI/TESIS

Fahlevi, Ali Riza 2011. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Merger dan Akuisisi (Studi Perusahaan Publik Pada BEI Pada Tahun 2000-2009)”. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Widyaputra, Dyaksa 2006. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Merger & Akuisisi*. Tesis, Program Studi Magister, Universitas Diponegoro.